

## Economics and Innovative Technologies

---

Volume 2019  
Number 1 *Issue1\_Volume 2019*

Article 19

---

1-1-2019

### MANAGEMENT OF ENTERPRISE VALUE ON THE BASIS OF INDUSTRIAL EFFICIENCY INDICATORS

M.P. Eshov

*Tashkent State University of Economics Uzbekistan, 100066, Tashkent, Islom Karimov street, 49,*  
[m.eshov@tsue.uz](mailto:m.eshov@tsue.uz)

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/iqtisodiyot>

---

#### Recommended Citation

Eshov, M.P. (2019) "MANAGEMENT OF ENTERPRISE VALUE ON THE BASIS OF INDUSTRIAL EFFICIENCY INDICATORS," *Economics and Innovative Technologies*: Vol. 2019 : No. 1 , Article 19.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/iqtisodiyot/vol2019/iss1/19>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in Economics and Innovative Technologies by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact [sh.erkinov@edu.uz](mailto:sh.erkinov@edu.uz).

## САНОАТ КОРХОНАЛАРИ РЕНТАБЕЛЛИГИ КЎРСАТКИЧЛАРИ АСОСИДА КОРХОНА ҚИЙМАТИНИ БОШҚАРИШ

**Эшов Мансур Пўлатович,**  
ТДИУ Бухгалтерия ҳисоби ва аудит факультети декани  
и.ф.н., доц.  
E-mail: [m.eshov@tsue.uz](mailto:m.eshov@tsue.uz)

**Аннотация:** Мақолада саноат корхоналари қийматини бошқаришда рентабеллик кўрсаткичлари таҳлил ва прогноз қилиш методологияси бўйича ёндашувлар берилган. Жумладан, «Электрқишлоққурилиш» АЖнинг рентабеллик кўрсаткичлари прогноз ва таҳлил қилинган, таҳлиллар натижасига асосланган ҳолда хулоса ва таклифлар ишлаб чиқилган.

**Калит сўзлар:** корхона қиймати, рентабеллик, акциядор, даромадлилик, самарадорлик, фойдалилик.

**Аннотация:** В статье даны подходы к методологии анализа и прогнозирования показателей рентабельности в управлении стоимостью промышленных предприятий. В частности, проанализированы прогнозы и показатели рентабельности АО «Электрқишлоққурилиш», разработаны выводы и предложения по результатам анализа.

**Ключевые слова:** стоимость предприятия, рентабельность, акционер, прибыльность, эффективность.

**Abstract:** The article presents approaches to the methodology of analysis and forecasting of profitability indicators in the management of the value of industrial enterprises. In particular, it analyses the forecasts and the profitability indicators of JSC «Электрқишлоққурилиш», developed conclusions and recommendations based on the results of the analysis

**Keywords:** enterprise value, profitability, shareholder, efficiency.

### Кириш

Ўзбекистонда йирик ва кичик бизнеснинг замонавий юқори технологияли корхоналари, шунингдек, уларни бошқаришнинг бозор тизими шакллантирилди. Бундай корхоналар орасида айниқса, бугунги кунда мамлакатнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланишида салмоқли роль ўйнаб келаётган акциядорлик жамиятлари алоҳида ажралиб туради. Улар, сезиларли миқдордаги активларга эга бўлган ҳолда, ташқи бозорда муваффақият билан рақобат қилиши ва ички бозорда истеъмолчилар талабларини қондириши мумкин.

Корхоналар акциядорлари учун уларнинг мулк объектлари фаолият кўрсатиши натижасида вужудга келадиган фаровонлик даражаси ўсиши асосий масала ҳисобланади. Акциядорлар фаровонлигининг ўсиши ишга туширилган қувватлар сони ёки ёлланган ходимлар сони, компания айланмаси билан эмас, балки улар эгалик қиладиган корхона қиймати билан ўлчанади.

Корхона қийматини бошқариш жараёнида энг самарали бошқарув қарорлари қабул қилиш, шунингдек, пул оқимларини рационаллаштириш имконияти пайдо бўлади. Бироқ, Ўзбекистонда фаолият юритаётган турли мукчилик шаклидаги корхоналар, жумладан, акциядорлик жамиятлари раҳбарлари корхона қийматини ошириш, қўшимча инвестициялар жалб қилиш ва бошқа мақсадларда корхонани бошқариш мезони сифатида бозор қийматидан амалий фойдаланиш масаласига етарлича эътибор қаратмайди. Бу ерда тўхтатиб турадиган омиллардан бири энг

аввало, менежментнинг қиймат концепцияси асосида стратегик ва тезкор-тактик характердаги бошқарув қарорлари қабул қилишга тайёр эмаслиги, чуқур билимга эга эмаслик, қийматни яратиш ва бошқариш воситаларини билмаслик ҳисобланади. Мамлакатимиз амалиёти шундан далолат берадики, шу сабабга кўра бошқарув қарорларининг аксарияти муайян вазиятларда менежерлар ва молиявий маслаҳатчиларнинг тўплаган тажрибалари ва ички ҳиссиётлари асосида қабул қилинади. Бу эса, ўз навбатида, кўплаб корхоналарда операцион ва молиявий фаолиятнинг риск даражасини пасайтиришга таъсир этмайди.

Молиявий менежментни компания қийматини яратишга йўналтирилган менежментга айлантириш компания молиясини самарали бошқариш учун фақат молиявий ва инвестицион фаолиятни эмас, балки компания фаолиятининг барча турларини комплексли самарали бошқариш зарур. Бундай шароитда корхоналарнинг рентабеллик кўрсаткичларини таҳлил ва прогноз қилиш, шу асосда корхона қийматини бошқариш билан боғлиқ қарорларни чиқариш муҳим аҳамият касб этади.

### **Мавзуга оид адабиётларнинг таҳлили**

Маълумки, бирламчи қиймат омиллари компаниянинг бозор, операцион, инвестицион ва молиявий фаолияти ва унинг қиймат яратиш қобилиятига комплексли баҳо беради. Хўжалик юритишнинг якуний натижалари – фойда – рентабеллик кўрсаткичларини бирламчи қиймат омилларидан кўра тўлароқ тавсифлайди, чунки нақд ва фойдаланилган ресурслар билан самара нисбатини кўрсатади.

Корхона фойдасини баҳолаш қуйидаги вазифаларни ҳал қилишга йўналтирилади: мос келувчи ўзгаришлар ва йўналишлар фаолияти самарадорлигини аниқлаш; унинг қийматини ошириш бўйича вақт жиҳатидан корхона бошқарув самарадорлигини белгилаш. Биринчи навбатда, коэффициент усули ёрдамида риск ва ноаниқлик шароитларида корхона қиймати ва унинг фаолияти молиявий натижаларига бошқарув таъсирини аниқлаш ва қатор бошқарув қарорлар самарадорлигини баҳолаш.

Таъкидлаш жоизки, риск ва беқарорлик шароитларида айрим иқтисодчи-олимлар нисбий кўрсаткичларни афзал билади. Молиявий коэффициентлар усули кенг тарқалган ва оммавий усул ҳисобланади. Дж.К.Ван Хорн ва Дж.М.Вахович фикрига кўра, рентабеллик кўрсаткичлари якуний натижаларни фойдадан кўра корхона фаолиятини тўлароқ тавсифлайди, чунки уларнинг ҳажми киритилган капитал ёки истеъмол қилинган ресурслар билан самаранинг нисбатини акс эттиради. Улар ташкилот фаолиятини баҳолаш учун ҳам, инвестиция сиёсати воситаси сифатида ҳам фойдаланилади [4].

Рентабеллик иқтисодий тоифа, баҳолаш натижавий кўрсаткичи ва ташкилотнинг турли молиялаштириш манбаси сифатида намоён бўлади. Натижавий кўрсаткич сифатида у ташкилотда мавжуд ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини тавсифлайди, бизнес юритиш самарадорлигини ва фаолият ҳажмининг ўсишини (пасайишини) акс эттиради.

Масалан, О.Н. Ефимова, А.Д. Шеремет «рентабеллик», «даромадлилик», «самарадорлик», «фойдалилик» тушунчаларини бир-биридан ажратмайди ва улардан синоним сифатида фойдаланади [5, 7]. Валерий ва Виталий Ковалевлар фойдалиликни бизнеснинг «фойда қилиш», яъни молиявий натижа – бизнес

муваффақиятини далолати ҳосил қилиш имконияти ва қобилияти сифатида тавсифлайди [6].

Корхона (бизнес) рентабеллиги бу – корхона фойдалилиги нисбий кўрсаткичи бўлиб, даромадлилик ёки бошқача қилиб айтганда, иқтисодий самарадорлик кўрсаткичини тавсифлайди. Ушбу кўрсаткич корхона унинг тасарруфида бўлган иқтисодий, табиий, пул ва меҳнат ресурсларидан қанчалик самарали фойдаланишини кўрсатади. У маҳсулот ишлаб чиқариш ва уни сотиш харажатларини қоплаш учун тайёр маҳсулот сотишдан қанча тушум олиш кераклигини кўрсатади. Барча ишлаб чиқариш харажатларидан кейин фойда қолган тақдирда корхона рентабелли ҳисобланади.

#### **Тадқиқот методологияси**

Корхона қийматини аниқлаш мақсадида рентабеллик кўрсаткичларини иккита асосий гуруҳга ажратиш мумкин:

а) капитал ёндашувни акс эттирадиган кўрсаткичлар (асосий ва молиявий капиталдан фойдаланиш кўрсаткичлари): корхонанинг барча мулклари рентабеллиги; ишлаб чиқариш фондлари рентабеллиги; асосий капитал, жумладан, устав капитали рентабеллиги; умумий капитал рентабеллиги;

б) маҳсулот чиқариш ва сотиш (ишларни бажариш, хизматлар кўрсатиш) жараёни харажатларини акс эттирадиган кўрсаткичлар: сотилган товар таннари ва сотувдан олинган фойда ҳажмини ҳисобга олган ҳолда сотилган маҳсулот (иш, хизматлар) рентабеллиги; асосий фаолият бўйича сотув (айланма) рентабеллиги; операцион ва бошқа фаолият рентабеллиги; операцион фаолият рентабеллик даражаси (харажатларни қоплаш); ҳар бир маҳсулот тури бўйича рентабеллик омиллар таҳлили; корхонанинг айланма активлари рентабеллиги.

*Сотув рентабеллиги (Return On Sales, Net Profit Margin, ROS)* ишлаб топилган ҳар бир сўмда фойда улушини кўрсатади. Одатда белгиланган давр учун соф фойданинг (солиққа тортишдан кейинги фойда) ҳудди шу даврда пул маблағларида ифодаланган сотув ҳажмига нисбати сифатида ҳисоблаб чиқилади.

Сотув рентабеллиги кўрсаткичини ҳисоблашнинг бошқа вариантлари ҳам мавжуд, бироқ уларни ҳисоблаш учун фақат корхона фойдаси (зиёни) ҳақида маълумотлар фойдаланилади. Масалан:

- EBIT бўйича сотув рентабеллиги (тушумнинг ҳар бир сўмида солиқлар ва фоизлар тўлангунча сотувдан фойда улуши ҳажми);
- соф фойда бўйича сотув рентабеллиги (сотувдан тушумнинг ҳар бир сўмига тўғри келадиган соф фойда);
- маҳсулот (иш, хизматлар) ишлаб чиқариш ва сотишга киритилган ҳар бир сўмга тўғри келадиган сотувдан фойда.

Сотув рентабеллиги қуйидагича ҳисобланади:

$$ROS = NI / NS \times 100\% \quad (1)$$

бу ерда: NI – соф фойда, сўм;

NS – барча сотув турларидан тушум (нетто), сўм.

Активлар рентабеллиги формуласи корхона фаолияти самарадорлигини белгилаб берадиган молиявий кўрсаткични аниқлашга имкон беради. Давр учун

активлар рентабеллигини (*Return on Assets – ROA*) билиб олиш учун исталган танланган давр учун соф фойдани худди шу вақт дарви учун активлар ўртача миқдорига бўлиш ёки муайян санага ҳисоблаб чиқиш мумкин. ROA – Дюпон модели элементларидан биридир.

$$ROA = P / A \quad (2)$$

бу ерда: P – давр учун фойда;

A – давр учун активлар ўртача кўрсаткичи.

Ўз (*акциядорлик*) *капитали рентабеллиги (Return on equity, ROE)* – корхонанинг ўз капитали билан таққослаганда соф фойда кўрсаткичи. Бу ҳар қандай инвестор, бизнес эгаси учун самаранинг энг муҳим молиявий кўрсаткичи бўлиб, ишга киритилган капитал қанчалик самарали фойдаланилганини кўрсатади. Ўхшаш кўрсаткич – активлар рентабеллигидан фарқли равишда, угбу кўрсаткич ташкилотнинг жами капитали (ёки активи) эмас, балки корхона мулкдорларига тегишли бўлган қисмидан фойдаланиш самарадорлигини тавсифлайди. Ўз капитали рентабеллиги қўйидагича топилади:

$$ROE = \text{Соф фойда} / \text{ўртача йиллик акциядорлик капитали} * 100\% \quad (3)$$

Корхона фаолияти қанчалик амалий натижа беришини муайян вақт оралиғи учун ресурсларни қўллаш якунлари бўйича аниқлаш мумкин. Ҳар бир компания бир хил фойда қийматида турли, фақат унга хос бўлган самарадорлик билан ишлайди.

Шу сабабли таҳлил қилиниши лозим бўлган навбатдаги коэффицент – *харажатлар рентабеллиги (Return on Cost of Sales – ROCS)* ҳисобланади. Ушбу коэффицент сотувдан олинган баланс фойдасининг маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш харажатлари йиғиндисига нисбатига тенгдир. Харажатлар рентабеллиги маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотишга сарфланган ҳар бир сўмдан корхона қанча фойда олишини кўрсатади. Ушбу кўрсаткич бутун корхона бўйича ҳам, унинг алоҳида бўлинмалари ёки маҳсулот турлари бўйича ҳам ҳисоблаб чиқирилиши мумкин. Харажатлар рентабеллиги қўйидаги формуласи орқали ҳисобланади:

$$ROCS = \frac{\text{Солиққа тортишгача бўлган фойда}}{\text{Сотилган товарлар тўлиқ таннари} \times 100\%} \quad (4)$$

Компания фойдалилигининг энг муҳим кўрсаткичларидан яна бири айланма активлар рентабеллиги ҳисобланади. Бунини шу билан изоҳлаш мумкинки, айнан айланма активлар молиявий айланма узлуксизлигини кафолатлайди. Компания айланма активларининг рентабеллиги ҳақида маълумотга эга бўлиб, иш самарадорлигини ошириш бўйича чора-тадбирлар ишлаб чиқиш мумкин. *Айланма активлар рентабеллиги (Return on Current Assets – RCA)* корхонанинг фойдаланилаётган айланма воситаларга нисбатан етарли ҳажмда фойдани таъминлаш борасидаги имкониятларини намоён этади. Ушбу коэффицент қиймати қанчалик юқори бўлса, айланма воситалар шунчалик самарали фойдаланилади.

У қўйидаги формула бўйича ҳисобланади:

$$RCA = \text{соф фойда} / \text{жорий активлар} * 100\% \quad (5)$$

Агар ҳисоблаш натижалари бўйича рентабеллик 0 дан катта эканлиги аниқланадиган бўлса, ишонч билан хулоса қилиш мумкинки, активлардан етарли даражада самарали фойдаланилган ва корхона фойда олмоқда. Мас равишда, рентабеллик коэффиценти қанчалик юқори бўлса, корхона асосий воситаларидан фойдаланиш самарадорлиги ҳам шунчалик баланд бўлади. Манфий кўрсаткич – компаниянинг самарасиз молия ва иқтисодий сиёсатидан ҳамда ишлаб чиқаришнинг нотўғри ташкил қилинганидиган далолат беради. Рентабеллик коэффиценти қийматидан ташқари, ўзгаришлар динамикасини ҳам таҳлил қилиш керак.

Айланмадан ташқари активлар рентабеллиги (*Rate of Fixed Assets – RFA*) корхонанинг асосий воситаларга нисбатан етарли ҳажмда фойда олишни таъминлаш қобилиятини намойиш этади. Ушбу коэффицент кўрсаткичининг юқори эканлиги асосий воситалардан самарали фойдаланиш ва асосий капиталга янги инвестицияларнинг ўзини қоплаш муддат кичик эканлигидан далолат беради.

Айланмадан ташқари активлар рентабеллик коэффицентини қуйидаги формула бўйича ҳисоблаш мумкин:

$$RFA = \text{соф фойда} / \text{узоқ муддатли активлар} * 100\% \quad (6)$$

Инвестициялар рентабеллиги коэффиценти (*Return On Investment, ROI*) – инвестиция қўйилмалари даромадлигини тавсифлайдиган молиявий кўрсаткич. У бошланғич инвестициялардан қандай фойда олинганини кўрсатади, яъни олинган фойда ва бошланғич қўйилмалар миқдори ўртасидаги нисбатдир. ROI коэффиценти ва унинг даражаси компания муваффақиятли фаолиятининг асосий кўрсаткичлари ҳисобланмайди, чунки айрим тезкор оқимлар (масалан, қарз капитали молиявий қўйилмалари ва бошқалар) билан боғлиқ вазиятларни акс эттирмайди, лекин шунга қарамай, асосий тезкор айланма самарадорлиги етарли даражада яққол акс эттирилган. ROI қиймат 100%дан катта бўлганда лойиҳа фойдалилигини ёки қиймат 100%дан кичик бўлганда корхонанинг зарар кўришини фоиз нисбатида акс эттиради.

ROI активларга ихтиёрий инвестициялар фойдалилигини таҳлил қилишнинг умумлаштирилган формуласини ифодалайди. У қуйидаги равишда ҳисобланади:

$$ROI = \frac{\text{фойда} + (\text{сотув нархи} - \text{харид нархи})}{\text{харид нархи}} \cdot 100\% \quad (7)$$

бу ерда: фойда – активга эгалик қилиш вақтида олинган даромадлар;

харид нархи – актив у бўйича харид қилинган нарх;

сотув нархи – эгалик қилиш муддати тугагач, актив у бўйича сотилган (ёки сотилиши мумкин бўлган) нарх.

#### Таҳлил ва натижалар

«Электрқишлоққурилиш» АЖ қийматини бошқаришда асосий коэффицентлар прогнозига алоҳида эътибор қаратилади. Мазкур бўлимда 2019-2022 йилларда



рентабеллик даражаси ўзгаришларини қуйидаги: сотув, активлар, ўзининг (акциядорлик) капитали, харажатлар, айланмадан ташқари ва айланма активлар, инвестициялар рентабеллиги каби кўрсаткичларга асосланган ҳолда прогноз ва таҳлил қилиб чиқамиз.

## 1-жадвал

**«Электрқишлоққурилиш» АЖ 2013-2017 йиллар учун рентабеллик даражаси  
кўрсаткичлари, (%)**

Кўрсаткич	2015 й.		Оғиш		2016 й.		Оғиш		2017 й.		Оғиш		2018 й.		Оғиш	
	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик
Сотув рентабеллиги <i>К<sub>рп</sub>, ROS, %</i>	14,1	11,7	5,2	4,6	7,6	6,8	-6,4	-4,9	5,4	4,5	-2,3	-2,3	12,1	9,9	6,7	5,4
Активлар рентабеллиги <i>К<sub>ра</sub>, ROA, %</i>	16,4	13,6	1,4	1,6	6,9	6,1	-9,5	-7,5	4,7	4,0	-2,2	-2,2	21,8	17,7	17,1	13,7
Ўз (акциядорлик) капитали рентабеллиги <i>К<sub>рск</sub>, ROE, %</i>	23,3	19,4	-1,3	-0,4	8,9	7,9	-14,4	-11,5	6,2	5,2	-2,7	-2,7	45,9	37,3	39,7	32,1
Харажатлар рентабеллиги <i>К<sub>рз</sub>, ROCS, %</i>	20,2	16,8	8,2	7,1	10,4	9,3	-9,7	-7,5	7,7	6,5	-2,8	-2,8	16,3	13,3	8,6	6,8
Айланмадан ташқари активлар рентабеллиги <i>К<sub>ва</sub>, REA, %</i>	93,3	77,6	-11,1	-6,6	46,6	41,5	-46,6	-36,1	29,3	24,9	-17,3	-16,7	183,7	149,4	154,4	124,5
Айланма активлар рентабеллиги <i>К<sub>оа</sub>, RCA, %</i>	31,4	26,1	5,1	4,9	13,0	11,6	-18,3	-14,5	8,7	7,4	-4,3	-4,2	36,4	29,6	27,7	22,2
Инвестициялар рентабеллиги <i>ROI, %</i>	31,0	25,8	-1,2	-0,2	12,7	11,3	-18,3	-14,5	8,9	7,5	-3,8	-3,8	49,9	40,4	41,0	32,9

**Манба: «Электрқишлоққурилиш» АЖ маълумотлари асосида ҳисоб-китоб қилинган**

1-жадвалда келтирилган маълумотлар шуни кўрсатадики, ҳисобот даври якунлари бўйича сотувни амалга ошириш даражаси мусбат фоиз қийматлари олинган. Хусусан, умумий рентабеллик бўйича ҳисоблаб чиқилган ушбу кўрсаткич 2017 йил 5,4%ни ва соф рентабеллик бўйича 4,5%ни ташкил қилди. 2016 йил билан таққослаганда сотув рентабеллиги даражаси иккала позиция бўйича манфий (-2,3%) томон оғишга эга. Бу эса, шундан далолат берадики, кўриб чиқиладиган корхона катта инвестициялар талаб қиладиган янги ва истиқболли маҳсулот технологияларига ўтишни амалга оширади, шу сабабли рентабеллик кўрсаткичлари вақтинчалик пасайиши мумкин. Бироқ, агар стратегия тўғри танланган бўлса, сарфланган харажатлар келгусида қопланади ва бу ҳолатда ҳисобот даврида рентабелликнинг пасайиши корхона фаолияти самарадорлиги пастлигини англатмайди.

2017 йил умумий рентабеллик позицияси бўйича ҳисоблаб чиқилган активлар рентабеллиги кўрсаткичи 4,7% миқдорида олинган, соф рентабеллик позицияси бўйича эса – 4,0%. 2016 йил билан таққослаганда 2017 йил бу позициялар бўйича рентабеллик даражаси омс равишда (-)2,2% тушиб кетди (1-жадвал). Таъкидлаш жоизки, активлар рентабеллиги корхона ишлаётган тармоққа кучли боғлиқ бўлади. Капитал сиғими катта бўлган тармоқлар (масалан, бизнинг ҳолатда – электр

энергетикаси) учун бу кўрсаткич паст бўлади.

Умуман олганда, агар 2015-2017 йилларда умумий рентабеллик позициясидан олинган активлар рентабеллиги даражасида камайиш тенденциясини кузатилган. Бироқ, 2018 йилга келиб ўсиш (21,8%) бўлган.

2015-2018 йиллар даврида ўз (акциядорлик) капитали рентабеллик даражаси, иккита позициялар бўйича рентабеллик даражаси тебранувчан бўлган ва 2018 йилга келиб (45,9%) юқори ўсиш ҳолатида бўлган.

«Электрқишлоққурилиш» АЖда умумий рентабеллик бўйича 2017 йил харажатлар рентабеллиги даражаси 15,0%ни ташкил қилган, 2017 йил эса 7,7%га тенг бўлган. Иккинчи позиция (соф рентабеллик) бўйича қайд этиш мумкинки, корхонада харажатлар рентабеллиги даражаси 2015-2017 йилларда худди шундай пасайиш тенденциясига эга.

Таҳлил қилинаётган корхонанинг айланмадан ташқари активлар рентабеллик коэффиценти айнан умумий рентабеллик нуқтаи назаридан сезиларли қийматга эга. 2017 йил охирига келиб, айланмадан ташқари активлар рентабеллик даражаси 29,3%га, яъни 186%гача тушиб кетди. Асосий воситалар ва номоддий активлар қийматига корхонада қўлланадиган амортизация ҳисоблаш усуллари жиддий таъсир кўрсатади.

2017 йилда корхонанинг инвестиция рентабеллик даражаси 8,9%гача, яъни 45,5%га пасайди. 2016 йил билан таққослаганда 2017 йил инвестициялар рентабеллик даражаси камайиш томон оғишга эга (-) 3,8%, яъни, умумий ва соф рентабеллик қийматлари бўйича инвестициялар рентабеллиги даражаси жуда паст.

Ушбу кўрсаткичлар прогнози, худди уларнинг юқорида келтирилганидек, яъни иккита – умумий ва соф рентабеллик позициялари бўйича 2019-2022 йилларда прогнози амалга оширилди (2-жадвал).

## 2-жадвал

### 2018-2022 йилларда «Электрқишлоққурилиш» АЖ рентабеллик даражаси кўрсаткичлари прогнози (%)

Кўрсаткичлар	2019 й.		Оғуш		2020 й.		Оғуш		2022 й.		Оғуш	
	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик	Умумий рентабеллик	Соф рентабеллик
Сотув рентабеллиги, ROS	12,9	10,5	0,8	0,6	16,1	13,3	3,3	2,9	10,1	7,9	-0,3	-0,9
Активлар рентабеллиги, ROA	21,1	17,1	-0,7	-0,6	24,1	19,8	3,0	2,7	22,3	17,9	2,4	1,6
Ўзининг (акциядорлик) капитали рентабеллиги, ROE	36,6	29,7	-9,4	-7,6	44,7	36,7	8,2	7,0	53,1	42,7	7,6	5,6
Харажатлар рентабеллиги, ROCS	17,7	14,4	1,4	1,2	22,4	18,5	4,7	4,1	13,3	10,4	-0,2	-0,9
Айланмадан ташқари активлар рентабеллиги, RFA	149,0	120,9	-34,7	-28,5	177,8	146,0	28,8	25,1	208,2	167,5	22,1	14,8
Айланма активлар рентабеллиги, RCA	37,3	30,3	0,9	0,7	42,7	35,1	5,3	4,8	35,2	28,1	3,3	1,8
Инвестициялар рентабеллиги, ROI	45,0	36,3	-4,9	-4,2	51,3	42,1	6,2	5,8	54,4	43,4	7,1	4,9

Манба: «Электрқишлоққурилиш» АЖ маълумотлари асосида ҳисоб-китоб қилинган



2020 йил прогнозига кўра, умумий рентабеллик нуқтаи назаридан сотув рентабеллиги даражаси кўрсаткичи 12,9%ни ташкил қилади. Тўрт йил давомида сотув рентабеллик даражаси ўсиш ёки камайиш умумий тенденцияси бўлмаслиги прогноз қилинади, лекин 2022 йилга келиб, бу кўрсаткич 10,1%ни ташкил қилади. Яъни, 2018 йилга нисбатан кўрсаткичнинг манфий томонга оғиши (-) 2%ни ҳосил бўлади. 2022 йил базавий йил (2017 йил) билан таққослаганда рентабеллик даражасининг прогнозига кўра ўсиш томонга ўзгариши (+) 4,7%ни ташкил қилади.

Умуман олганда, агар 2022 йил учун олинган, соф рентабеллик позициясидан ҳисоблаб чиқилган сотув рентабеллиги кўрсаткичининг прогноз қийматларини базавий йил (2017 йил) учун амалдаги кўрсаткич билан таққослайдиган бўлсак, унинг 4,5 дан 7,9%гача, яъни (+) 3,4% ўсиши қайд этилади.

2019-2022 йилларда прогноз даврида умумий рентабеллик нуқтаи назарида прогноз қилинадиган активлар рентабеллиги кўрсаткичи сезиларсиз, 21,8% дан 22,3% гача ёки (+)0,5% ўсиш томон ўзгаради. Базавий йил (2017 й.) билан таққослаганда 2022 йил кўрсаткич прогнозига кўра (+)17,6% ўсади. Бироқ, умумий рентабеллик нуқтаи назаридан активлар рентабеллиги кўрсаткичининг прогноз қийматларини кузатиб, қайд этиш мумкинки, тўрт йил давомида барқарор тенденция кузатилмайди.

Умуман олганда, активлар соф рентабеллик даражаси у қадар барқарор ва доимий кўрсаткичларга эга эмас. Рентабеллик қийматларининг олдин ўсиш, кейин эса пасайиш томон оғиш характериға эга. Масалан, прогнозга кўра 2022 йил 24,1% дан 22,3%га, яъни (-) 1,8% пасайиши қайд этилади.

Ўз (акциядорлик) капитали рентабеллиги кўрсаткичининг прогнози шуни кўрсатмоқдаки, 2019-2022 йилларда ушбу кўрсаткич даражаси беқарорликка хос бўлган элементлар билан: пасайишдан ўсишгача ўзгаришга эга. Хусусан, прогнозга кўра, 2020 йилгача кўрсаткич пасаяди, 2020 йилдан бошлаб яна 44,7%гача ўсади, 2022 йил эса 2018 йил билан таққослаганда 42,7%гача пасаяди. Статистика маълумотларига кўра, АҚШ ва Буюк Британия корхоналарида ўз капитали рентабеллиги ўртача тахминан 10-12%ни ташкил қилади. Ривожланаётган мамлакатлар, жумладан, Ўзбекистон учун ушбу кўрсаткич бу қийматлардан юқори бўлиши мақсадга мувофиқ.

Таҳлил қилинаётган йиллар мобайнида корхона қийматини баҳолаш нуқтаи назарида прогноз қилинадиган харажатлар рентабеллиги кўрсаткичи сезиларсиз, 16,3% дан 13,3% гача пасайиш томонга ўзгаради. Жумладан, ушбду кўрсаткич соф рентабеллик даражаси сезиларли пасайиш кузатилади ёки 13,3% дан 10,4% оралиқда бўлади.

Айланмадан ташқари активлар рентабеллиги прогноз қилинаётган кўрсаткичлар ичида энг юқори даражага эга бўлмоқда. Хусусан, прогноз кўра, 2022 йилгача ушбу кўрсаткич умумий рентабеллик нуқтаи назаридан 183,7% дан 208,2% гача ва соф рентабеллик бўйича эса, 149,4% да 167,5% кўтарилиши мумкин.

2019 йилдан 2022 йилгача бўлган прогноз даврида умумий рентабеллик нуқтаи назарида прогноз қилинадиган айланма активлар рентабеллиги кўрсаткичи сезиларсиз, 36,4% дан 35,2% гача ёки пасайиш томон ўзгаради. Жумладан, бундан ўзгариш тенеденцияси соф рентабелликда ҳам кузатилади.

2019 йил прогнозига кўра, умумий рентабеллик нуқтаи назаридан инвестициялар рентабеллиги даражаси кўрсаткичи 45,0%ни ташкил қилади. Тўрт йил

давомида ушбу кўрсаткич беқарор тебраниш тенденциясига эга бўлсада 2022 йилда сезиларли ўсиш (54,4%) кўзатилади. Соф рентабеллик нуқтаи назаридан инвестициялар рентабеллиги 2018 йилда 40,4% дан 2022 йилда 43,4% га етади.

Кўриниб турибдики, рентабелликнинг прогноз кўрсаткичлари турли йилларда турлича тенденцияларда бўлмоқда ва ижобий ўсиш ҳам кузатилади.

### **Хулоса ва таклифлар**

Хулоса қилиб шуни айтиш мумкинки, рентабеллик кўрсаткичлари асосида корхона қийматини бошқариши қандай омиллар таъсирида ўзгаришини тушуниш мумкин.

1. Сотув рентабеллигининг ўсиши – эҳтимолий сабаблар – сотилаётган товарлар таркибининг ўзгариши ёки сотув ҳажмининг ўсиши.

2. Харажатларнинг пасайиш суръати сотувдан олинadиган тушумнинг пасайиш суръатидан юқори – эҳтимолий сабаблар – молиялаштириш (товар, хизматлар) нархининг ўсиши ёки сотув ассортимент таркибини ўзгариши.

3. Сотувдан олинadиган тушум харажатлар пасайганда ортади – эҳтимолий сабаблар – нархнинг ўсиши, харажатлар таркиби ёки сотилаётган товарлар ассортиментининг ўзгариши.

4. Харажатлар ўсиши сотувдан олинadиган тушумнинг ўсиш суръатидан юқори – сабаблар – инфляция, нархларнинг пасайиши, сотилаётган товарлар ассортименти ўзгариши, харажатлар ортиши.

5. Харажатлар ўсади, тушум эса пасаяди – сабаблар – нархлар пасайиши, харажатлар таркиби ўзгариши.

### **Фойдаланилган адабиётлар**

1. Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонуни
2. Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкни бошқариш давлат қўмитасининг 2006 йил 14 июндаги 01/19-19-сон қарори билан тасдиқланган Ўзбекистон Республикаси Мулкни баҳолаш миллий стандарти
3. Международные стандарты оценки. В 2-х т. - М.: РОО, 1995. - Т. 1.- 86 с. Т. 2.- 112 с.
4. Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович, Основы финансового менеджмента: [пер. с англ.] – М.: Вильямс, 2016. – 1232 с.
5. Ефимова О.В. Финансовый анализ: 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2002. – 528 с.
6. Ковалев В., Ковалев В. Корпоративные финансы и учет. Понятия, алгоритмы, показатели. Учебное пособие М.: ПРОСПЕКТ, 2015. – 1006 с.
7. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1998. - 343 с.